



## Borsa İstanbul Teknoloji Endeksinde Faaliyet Gösteren İşletmelerin Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi

(Evaluating the Financial Performances of the Enterprises Operating in Istanbul Stock Exchange Technology Index)

Tuğba ÖRS<sup>a</sup>

Davut TAKIL<sup>b</sup>

Meltem ALTIN<sup>c</sup>

<sup>a</sup> Öğr. Gör., Sakarya Üniversitesi, Geyve Meslek Yüksekokulu, Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Bölümü

<sup>b</sup> Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Öğrencisi

<sup>c</sup> Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Öğrencisi

### **Anahtar Kelimeler**

Oran Analizi, Finansal Performans, Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi (XUTEK)

### **Jel Sınıflandırması**

G10, G20, G30.

### **Özet**

Bu çalışmada Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi'nde (XUTEK) işlem gören işletmelerin finansal performansları, bu şirketlerin 2011-2012-2013 yıllarına ait bilanço ve gelir tablosu kalemlerinden faydalanılarak, oran analizi tekniği ile hesaplanmıştır. Finansal performans ölçümünde ilk olarak ilgili işletmeler seçilmiş, kullanılacak finansal oranlar belirlenmiş ve her bir şirketin ilgili oranları 3 dönem için ayrı ayrı hesaplanmış daha sonra da hesaplanan oranlar yıllar itibari ile karşılaştırılmıştır.

Analiz sonuçlarına göre Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi'nde faaliyet gösteren işletmeler içinden seçilen 11 adet işletmenin 2011-2013 dönemi için hesaplanan Likidite Oranları Türkiye standartlarında yeterli görülmektedir ancak Finansal Yapı Oranlarından kaldıraç oranının özellikle de kısa vadeli yabancı kaynakların payının çok yüksek olduğu anlaşılmaktadır. İncelenen işletmelerin genel olarak stoklarını 3-4 ay aralığında tüketip, alacaklarını ise 2 ay içinde tahsil ettikleri, ayrıca karlılık oranlarının da benzerlik göstermediği tespit edilmiştir.

### **Keywords**

Ratio Analysis, Financial Performance, Istanbul Stock Exchange Technology Index (XUTEK)

### **Jel Classification**

G10, G20, G30.

### **Abstract**

In this study; the financial performances of the companies listed on Istanbul Stock Exchange Technology Index (XUTEK) are calculated via ratio analysis method by analyzing balance sheets and the components of the income statement tables related to 2011-2012-2013 years. Firstly, the relevant companies are selected, financial ratios are determined and the related ratios of every single companies are calculated for each of the periods. Subsequently the calculated ratios are compared due to the years.

According to analysis results; liquidity ratios of the related eleven companies which are operated in Istanbul Stock Exchange Technology Index are considered as sufficient for Turkish market. However; leverage ratios especially the share of short term liabilities from financial structure rates are too high. Generally, the conversion of stocks takes about 3-4 months while receivables are collected in two months. Besides profitability ratios of companies are not similar in the study.

## 1. Giriş

Küresel rekabetin neredeyse her yerde işletmeler açısından normal sayıldığı çağımızda işletmeler performanslarını sık sık ölçmek ve karşılaştırmak mecburiyetindedir. Performans; bir işi yapan bir bireyin, bir grubun ya da bir teşebbüsün o işte amaçlanan hedefe yönelik olarak, nereye varabildiği, neyi sağlayabildiğinin nicel ve nitel olarak anlatılması (Karasoy, 2000: 1; Akal, 2002: 1) şeklinde açıklandığı için rekabetin üst düzey olduğu teknoloji şirketlerinin finansal performanslarını hesaplaması ve karşılaştırma yapması çok önemli görülmektedir. Finansal performansı ortaya koyan Oran Analizi sayesinde işletmelerin Likidite, Finansal Yapı, Faaliyet ve Karlılık oranlarını değerlendirmeleri ve kontrol altında tutmaları, hedeflerini gerçekleştirebilmeleri açısından vazgeçilmezdir. Çünkü teknoloji şirketleri ancak yeni fikirler üretip, üretilen bu fikirleri uygulamaya koyabildiği takdirde rekabet üstünlüğü elde edebilir.

Çalışmada Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi'nde (XUTEK) işlem gören işletmelerin finansal performansları, bu şirketlerin 2011-2013 dönemine ait yıllık bilanço ve gelir tablosu kalemlerinden faydalanılarak, oran analizi tekniği ile hesaplanmıştır. İşletmelerin Likidite, Finansal Yapı, Faaliyet ve Karlılık oranları hesaplanarak her bir işletme için yıllar itibari ile değerlendirilmiştir.

## 2. Literatür

Şirketlerin finansal performansını değerlendirilmesinde bir çok çalışma mevcuttur. Dumanoğlu ve Ergül (2010); İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 11 teknoloji şirketinin mali performansını ölçmek amacı ile 2006-2009 yıllarını kapsayan dört döneme ait mali tabloları kullanarak, oran analizi ile finansal oranları her bir şirket için ayrı ayrı hesaplamışlardır. Hesaplanan oranlar; TOPSIS yöntemi kullanılarak genel şirket performansını gösteren tek bir puana çevrilmiş ve elde edilen sonuçlara göre 11 şirket kendi arasında başarılıdan başarısız doğru sıralanmıştır.

Aşıkoğlu ve Ögel (2006); Türkiye'de meydana gelen 2001 krizinin imalat işletmelerini nasıl etkilediğini ölçmek amacı ile İMKB'de işlem gören işletmelerin 1997-2003 yılları arasındaki bilanço ve gelir tablosu kalemlerini oran analizine tabi tutmuşlardır. Buna göre; 7 sektörde yer alan 72 imalat işletmesinin hesaplanan oran analizi sonuçlarında kriz döneminde işletmelerin kısa vadeli yabancı kaynak yüklerinin arttığı, sermayenin toplam kaynaklar içerisindeki payının azaldığı, ayrıca işletmenin likidite oranlarında düşüş, alacak ve stok devir hızlarında artış olduğu sonucu çıkarılmıştır.

Birgili ve Düzer (2010); Finansal oranlar ile firma değeri arasında ilişki olup olmadığını ve bu oranlar vasıtasıyla likidite durumunun, mali yapının, varlıkların etkin kullanımının, kârlılığın, borsa performansının firma değeri üzerindeki etkisini panel veri analizi yöntemi kullanmak suretiyle inceledikleri çalışmalarında oran analizi verilerinin büyük bir kısmı ile firma değeri arasında bir ilişkinin var olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Uyar ve Okumuş (2010); İMKB'de işlem gören üretim şirketlerinin küresel ekonomik krizden nasıl etkilendiklerini oran analizi aracılığı ile açıkladıkları çalışmalarında; likidite oranlarının düşmesi ile kısa vadeli borç ödeme kabiliyetinin zayıfladığını, varlıkların devir hızlarının düşmesi sonucu şirketlerin gelir üretme kapasitelerinin düştüğünü, karlılık oranlarının negatif olması neticesinde şirketlerin çoğunluğunun kriz döneminde zarar ettiğini ve mali yapı oranlarına göre şirketlerde genel anlamda borçlanmanın arttığını gözlemlemişlerdir.

Doğan, Hatipoğlu ve İskenderoğlu (2011); Basel II'nin öngördüğü kullanılan kredi miktarına göre işletmelerin kurumsal ve perakende çalışan KOBİ olarak ayrılması standardı çerçevesinde, kurumsal ve perakendeci KOBİ'lerin finansal yapılarının benzerlik ya da farklılık gösterip göstermediğini inceledikleri çalışmalarında 2005 – 2009 dönemleri arasında hisse senetleri İMKB'de işlem gören kurumsal ve perakende KOBİ'lerin likidite, mali yapı, varlık kullanım, karlılık, büyüme ve borsa performans oranlarını hesaplamışlardır. Daha sonra kurumsal ve perakende KOBİ'lerin finansal oranları arasında farklılık veya benzerlik olup olmadığı Levene (F) testi ve t testi kullanılarak incelemişlerdir. Elde edilen sonuçlara göre, likidite oranlarının tamamı ve mali yapı oranlarının büyük çoğunluğu istatistiksel açıdan farklılık göstermediğini ancak varlık kullanım oranları, karlılık oranları, büyüme oranları ve borsa performans oranlarında istatistiksel olarak önemli sayılabilecek bir benzerlik veya farklılık bulunamadığını ifade etmişlerdir.

### **3. Amaç Kapsam ve Kısıtlar**

Bu çalışmanın amacı, Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi'nde (XUTEK) işlem gören işletmelerin finansal performanslarının, bu şirketlerin 2011-2012-2013 yıllarına ait bilanço ve gelir tablosu kalemlerinden faydalanarak, oran analizi tekniği ile analiz edilmesidir. Finansal performans ölçümünde ilk olarak ilgili işletmeler seçilmiş, finansal oranlar belirlenmiş ve oran analizi yöntemi kullanılarak, belirlenen finansal oranlar her bir şirketin 3 dönemi için ayrı ayrı hesaplanmıştır. Daha sonra hesaplanan oranlar; yıllar itibari ile karşılaştırılmıştır.

Analizi yapılan dönemin 2011-2013 yıllarını kapsamasının nedeni, çalışmanın odağını oluşturan teknoloji şirketlerinin endekse katılım tarihleri dikkate alındığında hepsinin aynı anda endekste 2011-2012-2013 yıllarında yer almasıdır. Ayrıca ilgili dönemin 2008 küresel finans krizinin etkilerinin ortadan kalktığı bir dönem olarak ele alınması da mümkün görülmektedir.

Çalışmada analiz edilmek üzere seçilen Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi işletmelerinin adları, kodları ve endekse katılım tarihleri Tablo 1’de gösterilmektedir:

**Tablo 1: Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi’nde Faaliyet Gösteren İşletmeler**

KOD	İŞLETME	KATILIM TARİHİ
ALCTL	ALCATEL LUCENT TELETAS	03.07.2000
ASELS	ASELSAN	03.07.2000
NETAS	NETAS TELEKOM.	03.07.2000
LOGO	LOGO YAZILIM	03.07.2000
ESCOM	ESCORT TEKNOLOJİ	03.08.2000
LINK	LINK BİLGİSAYAR	09.11.2000
ARENA	ARENA BİLGİSAYAR	16.11.2000
INDES	İNDEKS BİLGİSAYAR	08.07.2004
PKART	PLASTİKKART	26.10.2009
ANELT	ANEL TELEKOM	26.04.2006
DGATE	DATAGATE BİLGİSAYAR	03.01.2011
ARMDA	ARMADA BİLGİSAYAR	03.01.2011
KAREL	KAREL ELEKTRONİK	08.11.2006
DESPC	DESPEC BİLGİSAYAR	03.01.2011
KRONT	KRONTELEKOMÜNİKASYON	27.05.2011

**Kaynak:** [www.kap.gov.tr](http://www.kap.gov.tr), [www.borsaistanbul.com](http://www.borsaistanbul.com)

Tablo 1’de yer alan işletmelerden LOGO, LINK, PKART ve KRONT kodlu olanların bazı oranlarının SigmaPlot programında hazırlanması olanaksız olduğundan endekste diğer işletmelerin ilgili oranları ile karşılaştırılması uygun görülemedi. Bu yüzden söz konusu işletmeler kapsam dışı bırakılmıştır dolayısı ile çalışmada analiz edilen 11 işletme Tablo 2’de gösterilmektedir.

**Tablo 2: Çalışmada Analiz Edilen Borsa İstanbul Teknoloji Endeksine Kote Teknoloji İşletmeleri**

KOD	İŞLETME
ALCTL	ALCATEL LUCENT TELETAS
ASELS	ASELSAN
NETAS	NETAS TELEKOM.
ESCOM	ESCORT TEKNOLOJİ

KOD	İŞLETME
ARENA	ARENA BİLGİSAYAR
INDES	İNDEKS BİLGİSAYAR
ANELT	ANEL TELEKOM
DGATE	DATAGATE BİLGİSAYAR
ARMDA	ARMADA BİLGİSAYAR
KAREL	KAREL ELEKTRONİK
DESPC	DESPEC BİLGİSAYAR

Çalışmada kullanılmak üzere seçilen oranlar Tablo 3 'de gösterilmektedir.

**Tablo 3: Analizde Kullanılan Finansal Oranlar**

ORANLAR	ORAN ADI	ORAN FORMÜLÜ
Likidite Oranları	Cari Oran	Dönen Varlık / Kısa Vadeli Borç
	Asit Test Oranı	(Dön V.-Stoklar) / Kısa Vadeli Borç
	Nakit Oran	(Hazır Değ. + Menkul K) / KVB
Finansal Yapı Oranları	Kaldıraç Oranı	Toplam Borç / Toplam Pasif
	Kısa Vadeli Borç / Toplam Pasif	Kısa Vadeli Borç / Toplam Pasif
	Uzun Vadeli Borç / Toplam Pasif	Uzun Vadeli Borç / Toplam Pasif
Faaliyet Oranları	Toplam Varlık Devir Hızı	Net Satışlar / Ort. Toplam Aktif
	Alacak Devir Hızı	Kredili Net Satışlar / Ort Ticari Alacak
	Stok Devir Hızı	SMM / Ort. Ticari Mal Stoku
	Alacak Tahsil Süresi	360 / Alacak Devir Hızı
	Stok Tüketim Süresi	360 / Stok Devir Hızı
Karlılık Oranları	Kar Marjı	Vergi Son. Net Kar / Net Satışlar
	Öz Kaynak Karlılığı	Vergi Son. Net Kar / Öz Kaynak
	Toplam Varlık Karlılığı	Vergi Son. Net Kar / Top. Varlık

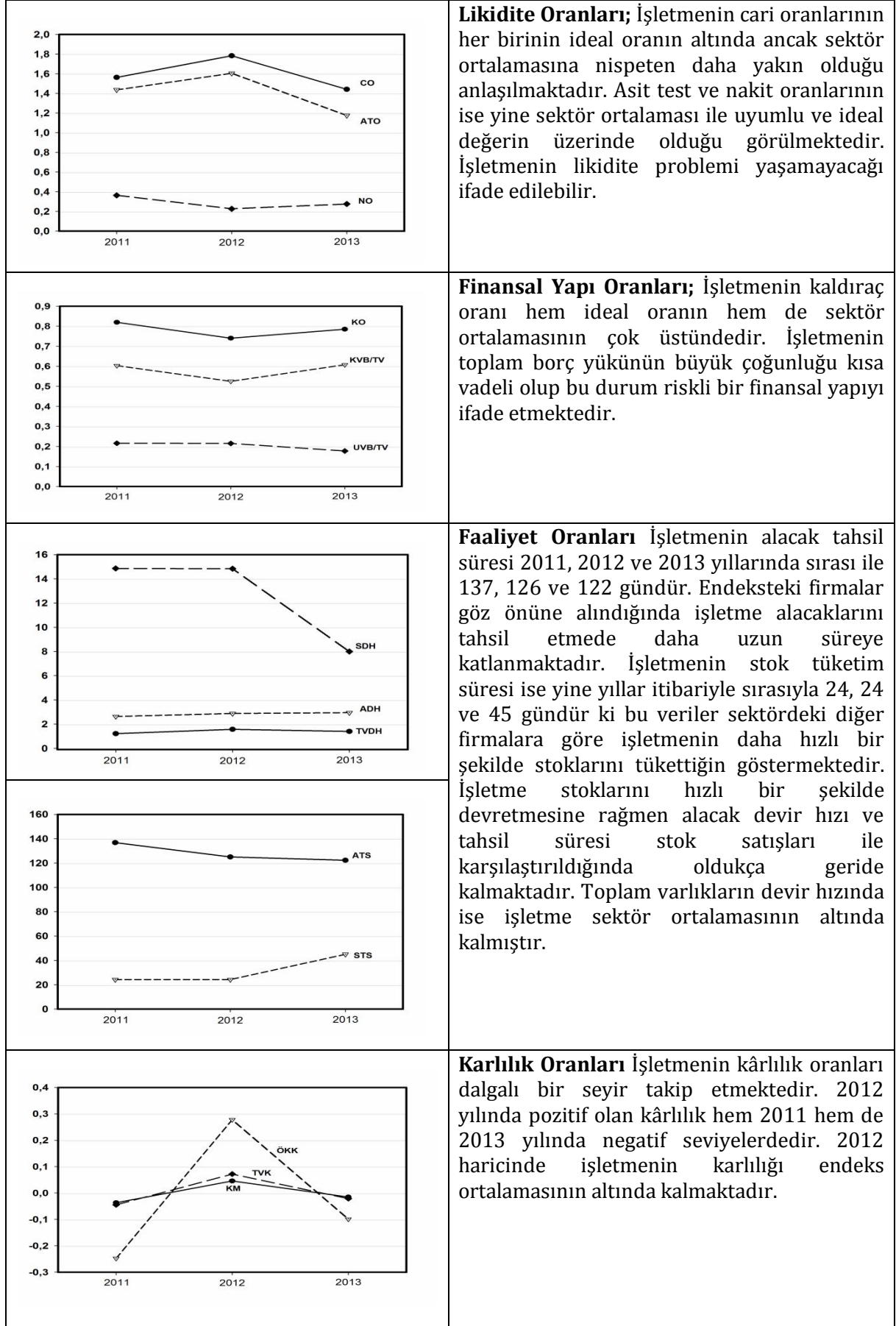
### Bulgular

Bu bölümde öncelikle çalışmada analiz edilen 11 teknoloji şirketinin 2011-2012-2013 yıllarına ait analiz sonuçları ilgili oranlar itibarıyla tablo 4'te gösterilmektedir:

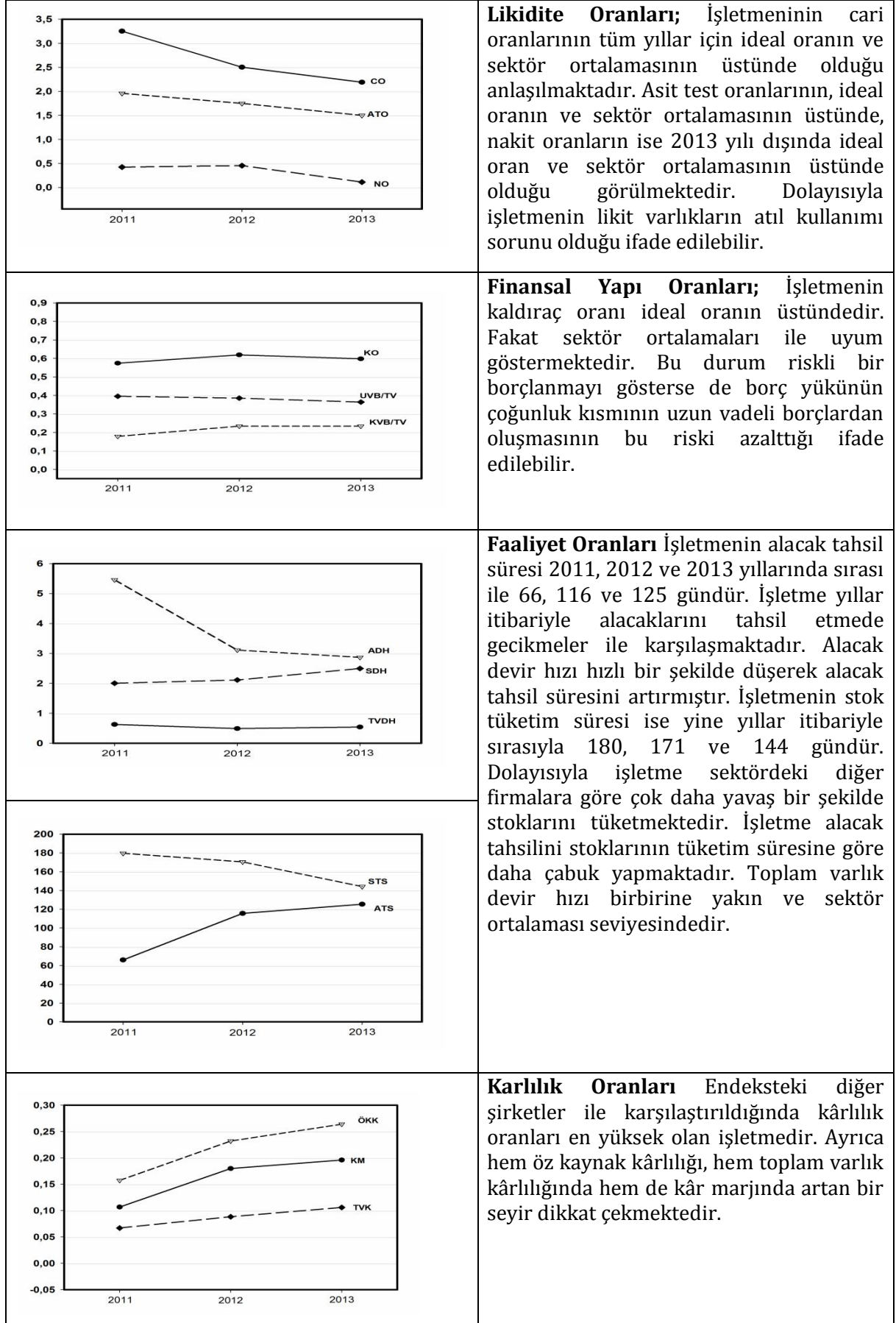
**Tablo 4: Teknoloji Endeksine Kote Olan İşletmelerin Oran Analizi Sonuçları**

YIL	BIST - TEKNOL OJİ ENDEKS İŞİRK.	LİKİDİTE ORANLARI			FİNANSAL YAPİ ORANLARI			FAALİYET ORANLARI					KARLILIK ORANLARI		
		CAR İ ORA N	ASİT TEST ORA NI	NAK İT ORA N	KALDIR AÇ ORANI	KVB /TOPL AM PASİF	UVB /TOPL AM PASİF	TOPL AM VARLI K DEVİR HIZI	ALAC AK DEVİR HIZI	STO K DEVİR R HIZI	ALAC AK TAHSİ L SÜRE Sİ	STOK TÜKET İM SÜRESİ	KAR MAR JI	ÖZ KAYNA K KARLIL IĞI	TOP. VARLIK KARLIL IĞI
2011	ALCTL	1,56	1,44	0,36	0,82	0,60	0,22	1,22	2,63	14,86	136,80	24,22	-0,04	-0,25	-0,04
	ANELT	0,84	0,80	0,26	0,87	0,40	0,47	0,45	15,14	24,50	23,78	14,70	-0,15	-0,51	-0,07
	ARENA	1,56	1,14	0,12	0,63	0,61	0,02	3,57	6,43	12,94	56,00	27,82	0,03	0,29	0,11
	ARMDA	1,25	0,99	0,19	0,79	0,79	0,01	2,05	3,28	8,96	109,84	40,17	0,03	0,34	0,07
	ASELS	3,25	1,96	0,42	0,57	0,18	0,40	0,63	5,46	2,00	65,95	179,68	0,11	0,16	0,07
	DESPC	3,30	2,47	0,80	0,30	0,30	0,00	2,57	5,95	9,31	60,52	38,67	0,06	0,23	0,16
	DGATE	1,36	1,27	0,42	0,74	0,73	0,01	2,76	4,68	38,36	76,95	9,38	0,02	0,19	0,05
	ESCOM	1,30	0,90	0,02	0,53	0,50	0,03	1,77	5,31	7,70	67,79	46,77	-0,01	-0,03	-0,02
	INDES	1,25	1,03	0,14	0,78	0,76	0,02	2,39	3,75	13,60	95,90	26,47	0,01	0,15	0,03
	KAREL	2,12	1,38	0,44	0,40	0,34	0,05	0,71	2,47	2,11	145,96	170,75	0,08	0,09	0,06
NETAS	1,72	1,50	0,16	0,35	0,31	0,03	0,62	1,77	3,23	203,05	111,58	0,24	0,22	0,15	
<b>ORTALAMA DEĞER</b>		<b>1,77</b>	<b>1,35</b>	<b>0,30</b>	<b>0,62</b>	<b>0,50</b>	<b>0,11</b>	<b>1,70</b>	<b>5,17</b>	<b>12,51</b>	<b>94,78</b>	<b>62,75</b>	<b>0,03</b>	<b>0,08</b>	<b>0,05</b>
2012	ALCTL	1,78	1,60	0,23	0,74	0,53	0,21	1,57	2,88	14,83	125,05	24,27	0,05	0,28	0,07
	ANELT	1,34	1,15	0,17	0,63	0,19	0,44	0,23	3,11	5,76	115,83	62,51	-0,02	-0,01	-0,01
	ARENA	1,37	0,99	0,17	0,71	0,71	0,00	2,71	4,94	9,21	72,89	39,09	0,01	0,11	0,03
	ARMDA	1,46	1,10	0,18	0,72	0,67	0,04	2,93	4,73	11,60	76,04	31,04	0,01	0,14	0,04
	ASELS	2,50	1,75	0,45	0,62	0,23	0,39	0,49	3,11	2,11	115,61	170,53	0,18	0,23	0,09
	DESPC	3,48	2,71	0,29	0,29	0,28	0,00	2,20	5,03	8,94	71,58	40,28	0,04	0,13	0,09
	DGATE	1,54	1,27	0,35	0,65	0,65	0,00	2,36	4,78	12,86	75,27	27,99	0,00	0,01	0,00
	ESCOM	1,33	0,96	0,06	0,48	0,47	0,01	1,71	4,50	8,89	79,98	40,51	0,02	0,08	0,04
	INDES	1,22	0,96	0,10	0,78	0,77	0,01	2,07	3,43	9,90	104,89	36,35	0,01	0,06	0,01
	KAREL	2,09	1,43	0,66	0,44	0,35	0,09	0,69	2,73	2,32	132,05	155,07	0,08	0,09	0,05
NETAS	1,95	1,81	0,38	0,49	0,45	0,03	0,92	1,76	12,85	204,16	28,02	0,00	0,01	0,00	
<b>ORTALAMA DEĞER</b>		<b>1,82</b>	<b>1,43</b>	<b>0,28</b>	<b>0,59</b>	<b>0,48</b>	<b>0,11</b>	<b>1,63</b>	<b>3,73</b>	<b>9,02</b>	<b>106,67</b>	<b>59,61</b>	<b>0,03</b>	<b>0,10</b>	<b>0,04</b>
2013	ALCTL	1,44	1,18	0,28	0,78	0,61	0,18	1,40	2,94	8,00	122,29	45,00	-0,02	-0,10	-0,02
	ANELT	0,82	0,81	0,07	0,71	0,24	0,47	0,19	2,38	69,08	151,37	5,21	-0,42	-0,27	-0,08
	ARENA	1,47	1,06	0,24	0,67	0,66	0,01	2,58	5,39	8,91	66,80	40,38	0,04	0,27	0,09
	ARMDA	1,41	1,18	0,11	0,70	0,70	0,00	2,51	3,39	14,49	106,20	24,84	0,03	0,29	0,09
	ASELS	2,19	1,50	0,11	0,60	0,23	0,36	0,54	2,87	2,50	125,38	144,18	0,20	0,26	0,11
	DESPC	3,22	2,23	0,24	0,31	0,31	0,00	2,00	3,91	5,78	92,08	62,30	0,08	0,24	0,17
	DGATE	1,65	1,30	0,36	0,61	0,61	0,00	1,99	4,19	9,08	85,86	39,64	0,01	0,07	0,03
	ESCOM	1,15	0,91	0,04	0,63	0,62	0,01	1,63	4,95	9,87	72,68	36,49	-0,03	-0,11	-0,04
	INDES	1,18	0,93	0,12	0,81	0,80	0,01	2,14	3,61	10,40	99,69	34,61	0,01	0,16	0,03
	KAREL	1,74	1,21	0,54	0,47	0,41	0,05	0,64	2,43	2,18	148,21	165,34	0,08	0,09	0,05
NETAS	1,42	1,29	0,09	0,63	0,60	0,03	0,81	1,35	9,57	267,40	37,60	0,08	0,18	0,07	
<b>ORTALAMA DEĞER</b>		<b>1,61</b>	<b>1,24</b>	<b>0,20</b>	<b>0,63</b>	<b>0,53</b>	<b>0,10</b>	<b>1,49</b>	<b>3,40</b>	<b>13,62</b>	<b>121,63</b>	<b>57,78</b>	<b>0,01</b>	<b>0,10</b>	<b>0,04</b>

Tablo 4'te gösterildiği üzere mali oranların her biri hesaplanmış ve grafikleri Sigmaplot programında çizilmiştir. Tablo 4 'te alan söz konusu oranları gruplar itibari ile aşağıda gösterilmekte ve yorumlanmaktadır.

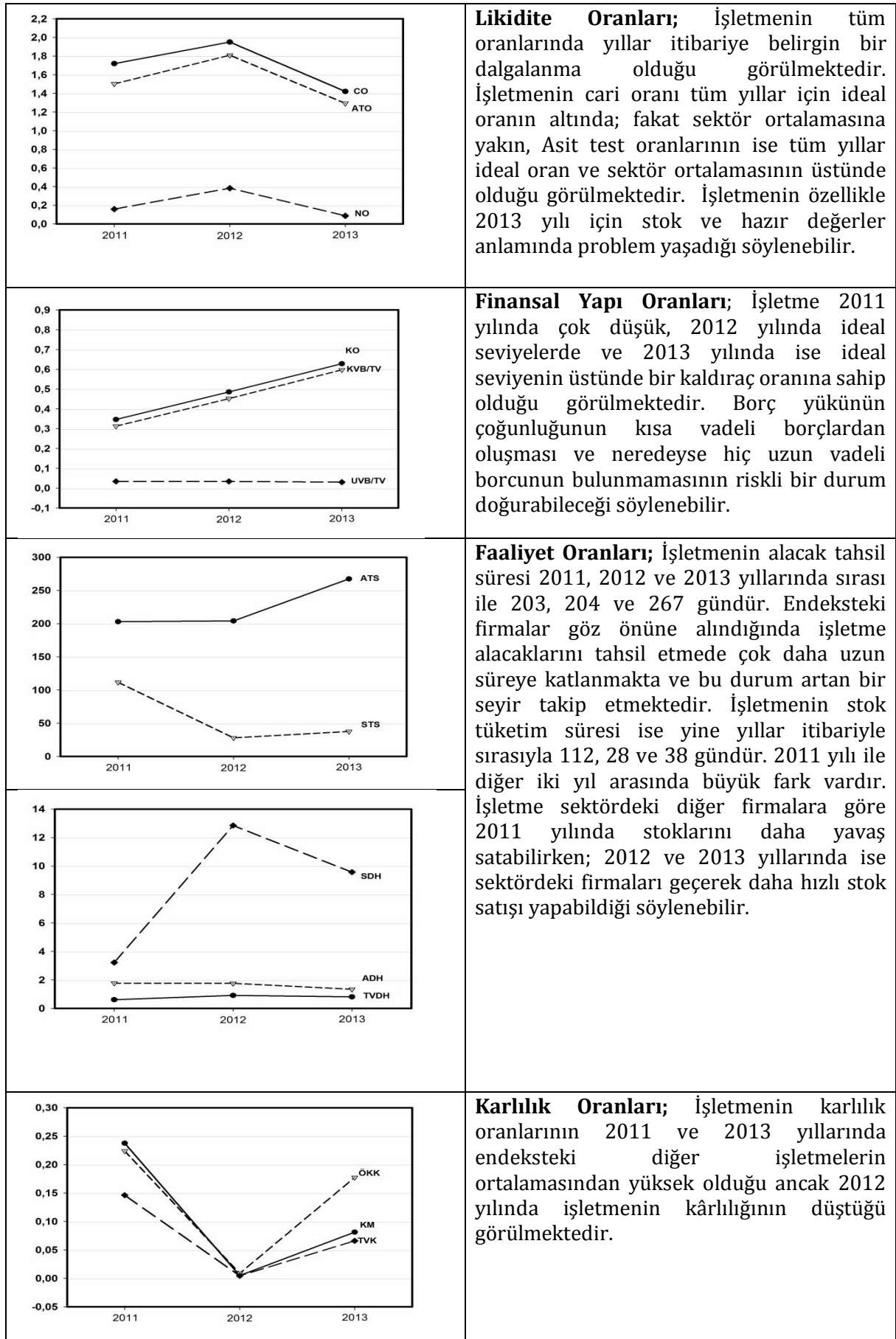


Şekil 1: ALCTL'nin Finansal Oranları

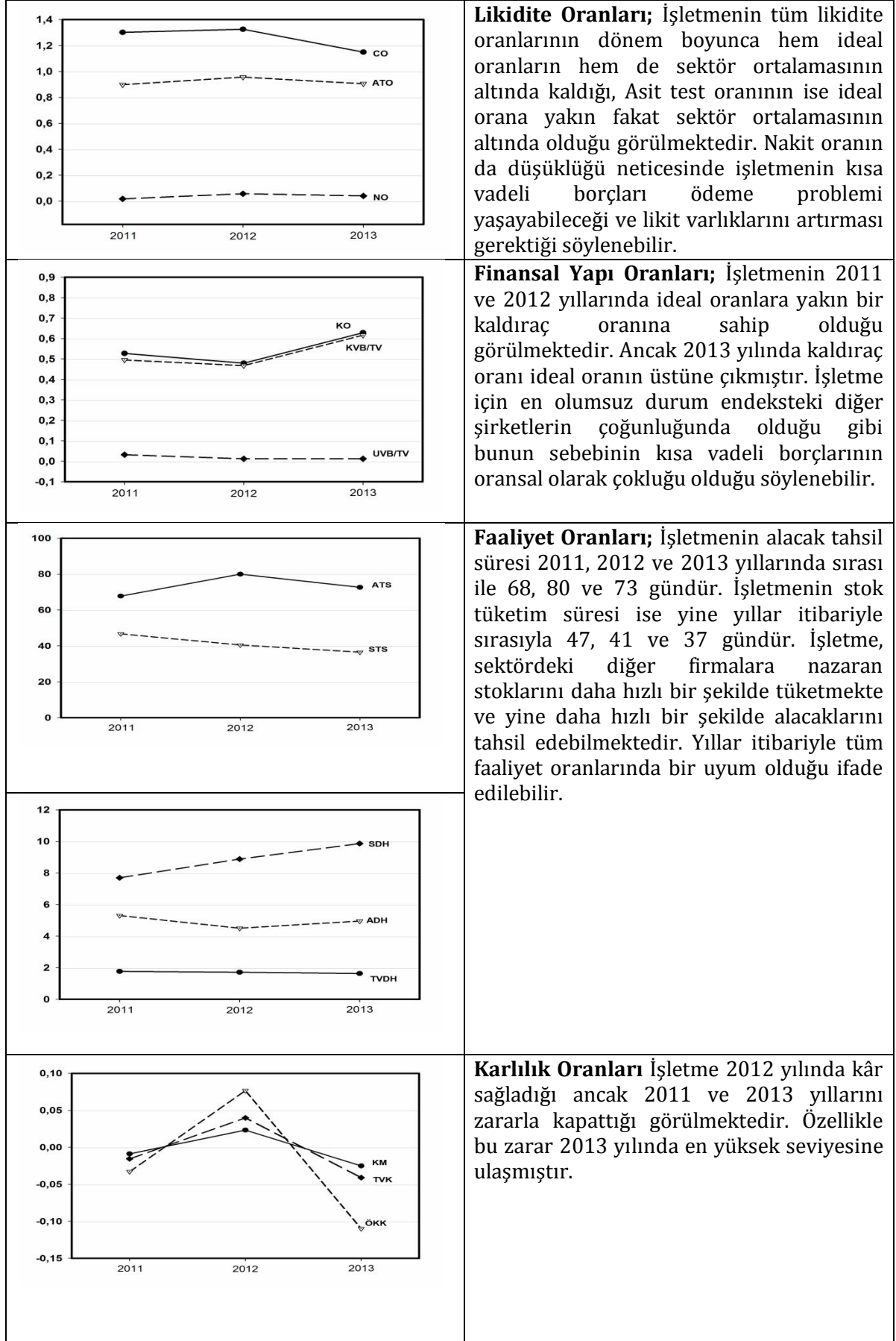


Şekil 2: ASELS' in Finansal Oranları

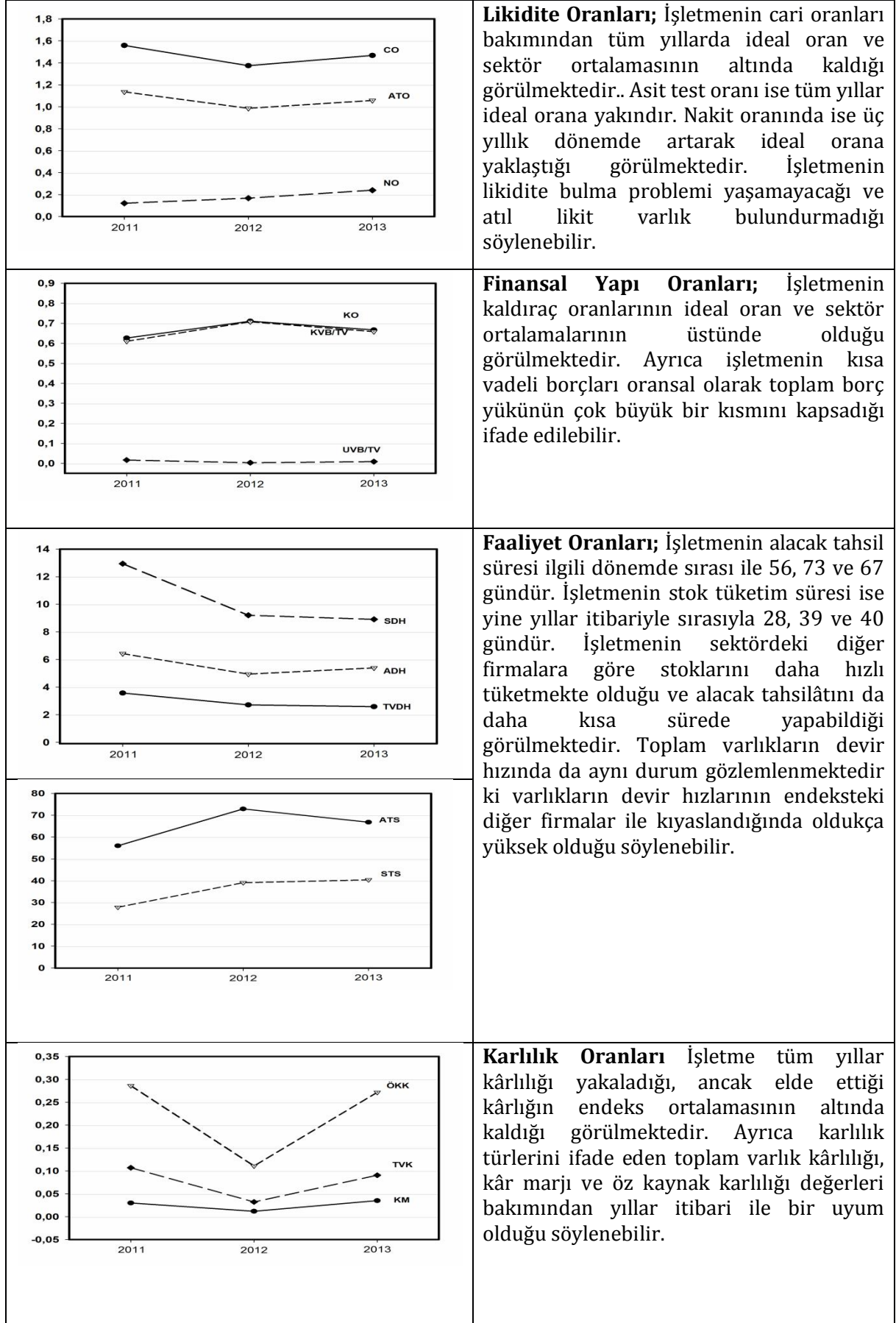




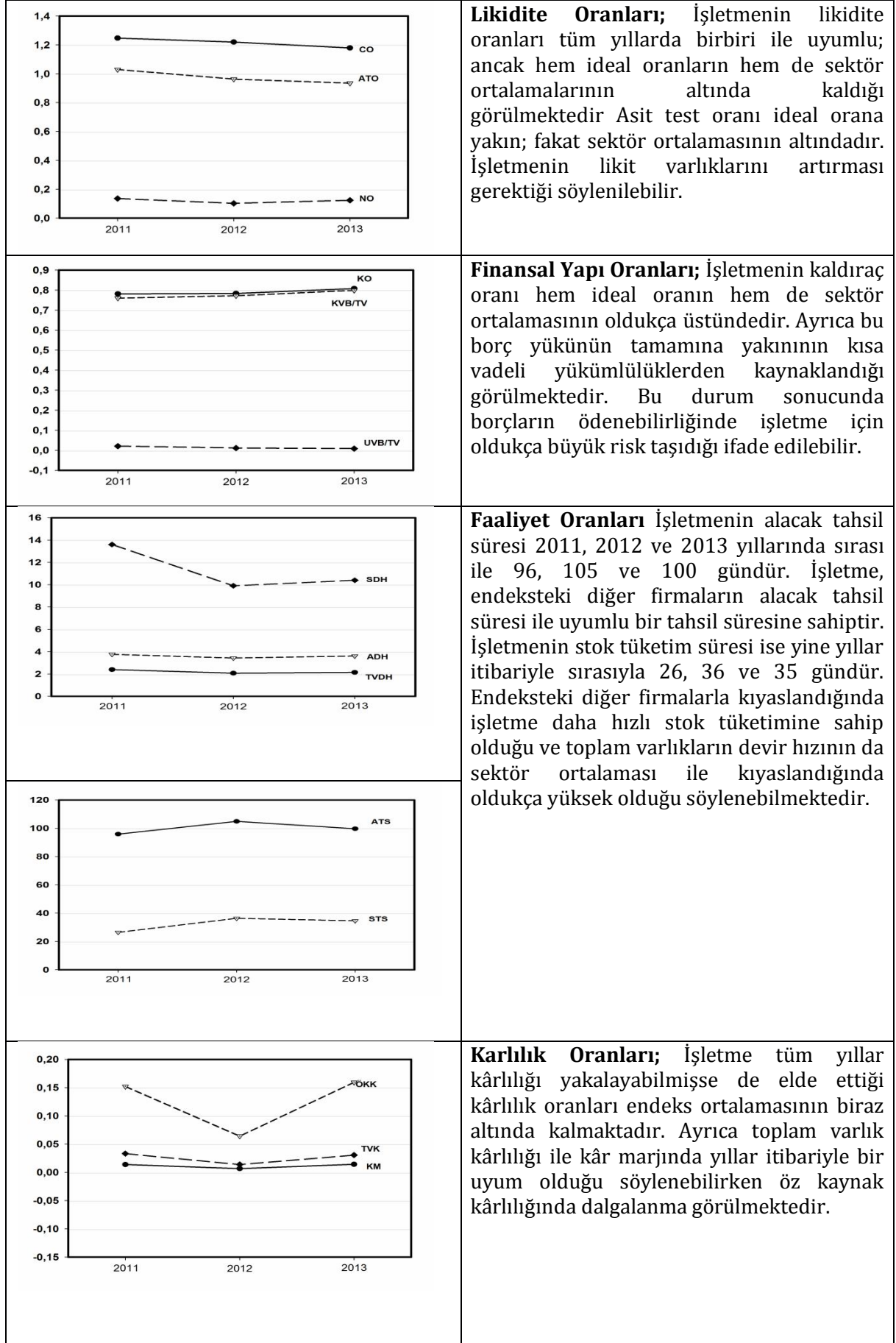
Şekil 3: NETAS'un Finansal Oranları



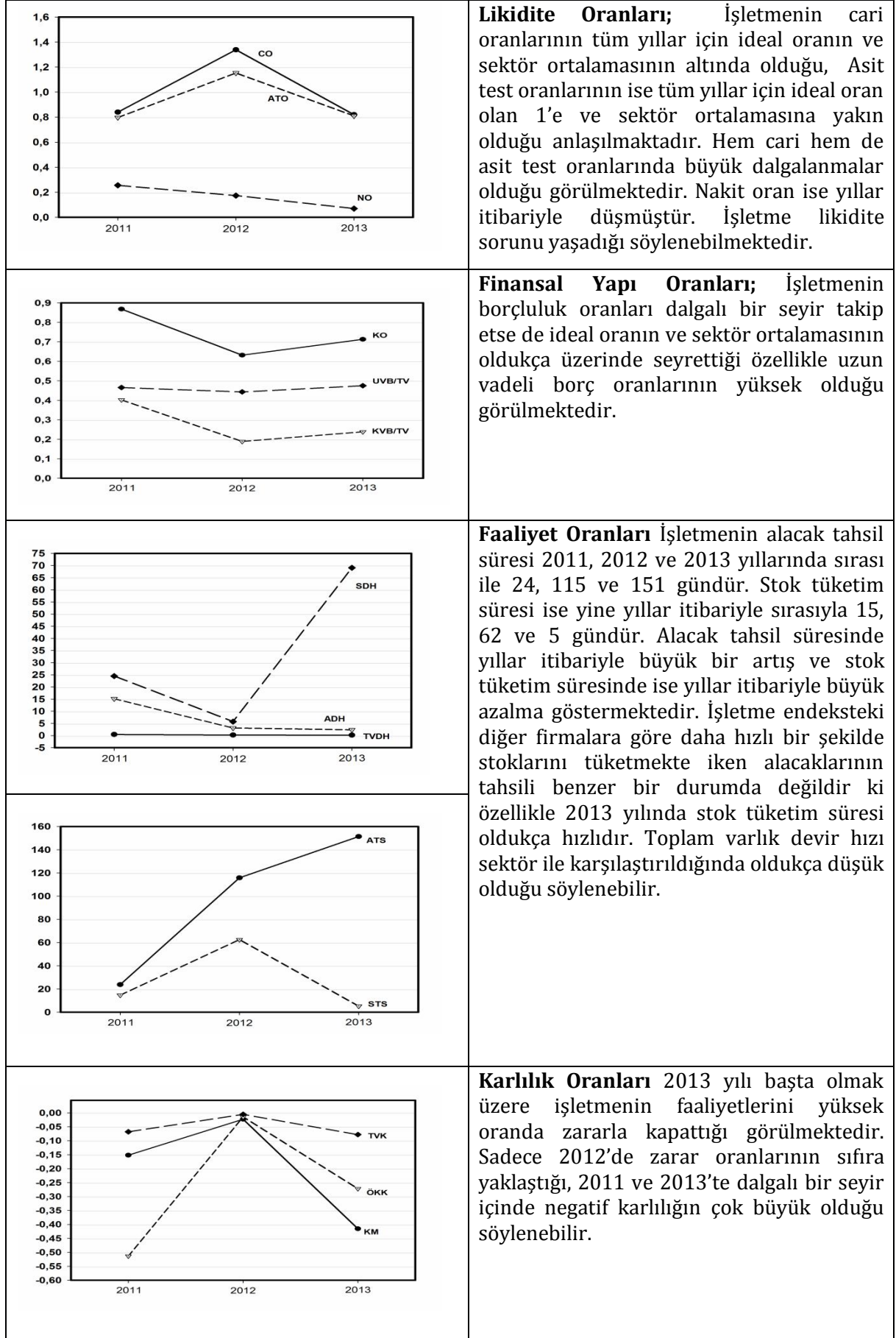
Şekil 4:ESCOM'un Finansal Oranları



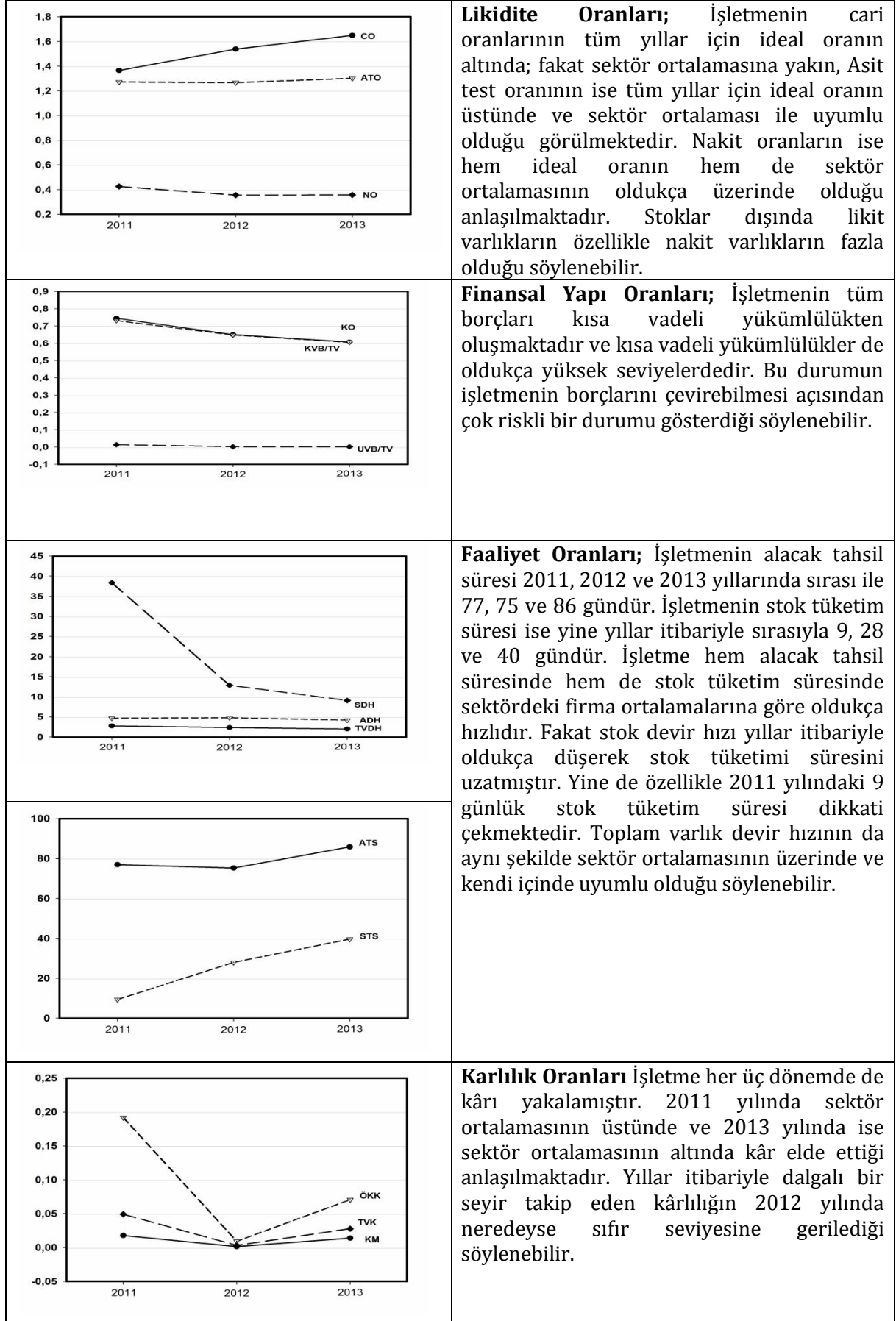
Şekil 5: ARENA'nın Finansal Oranları



Şekil 6: INDES'in Finansal Oranları

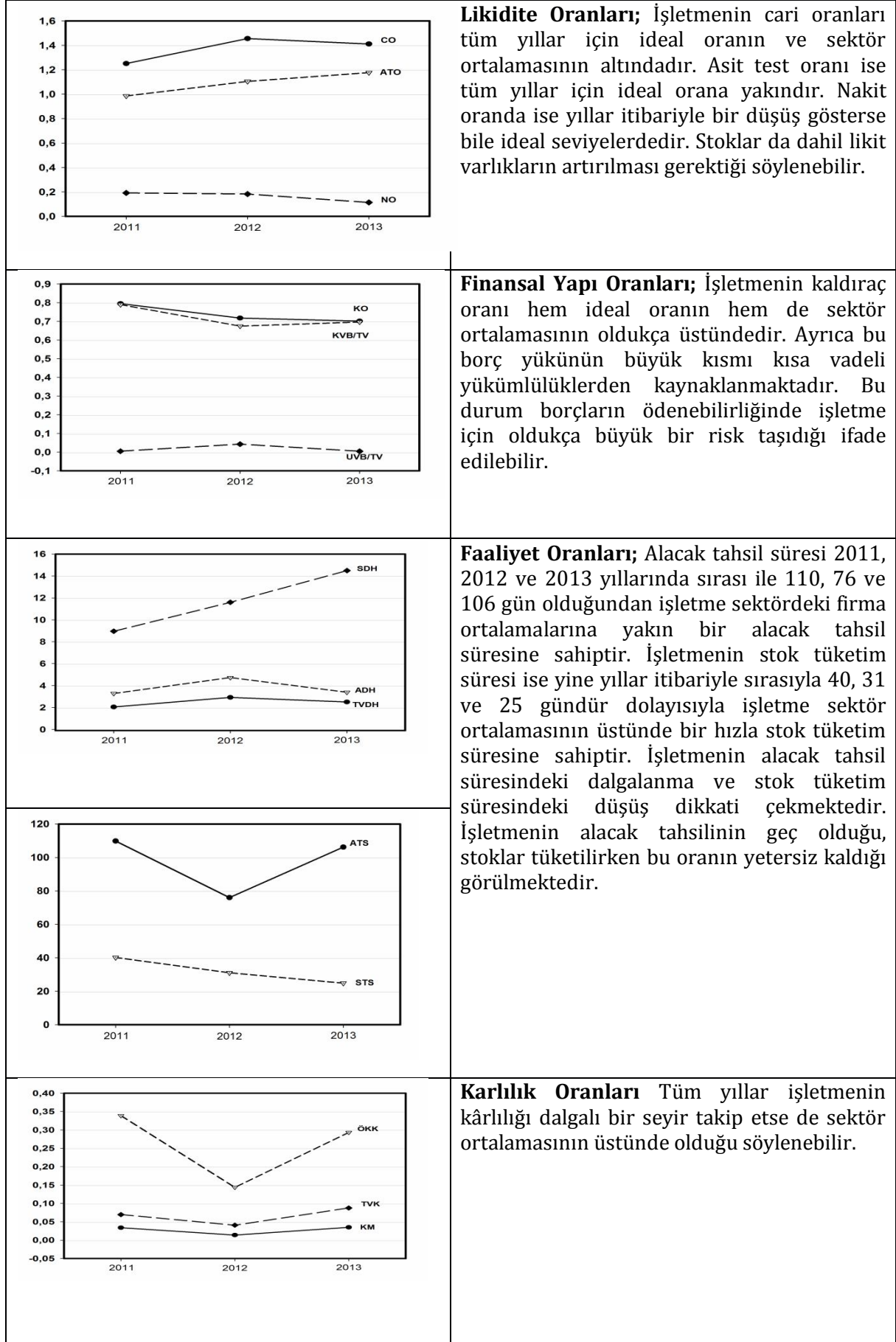


Şekil 7: ANELT'in Finansal Oranları

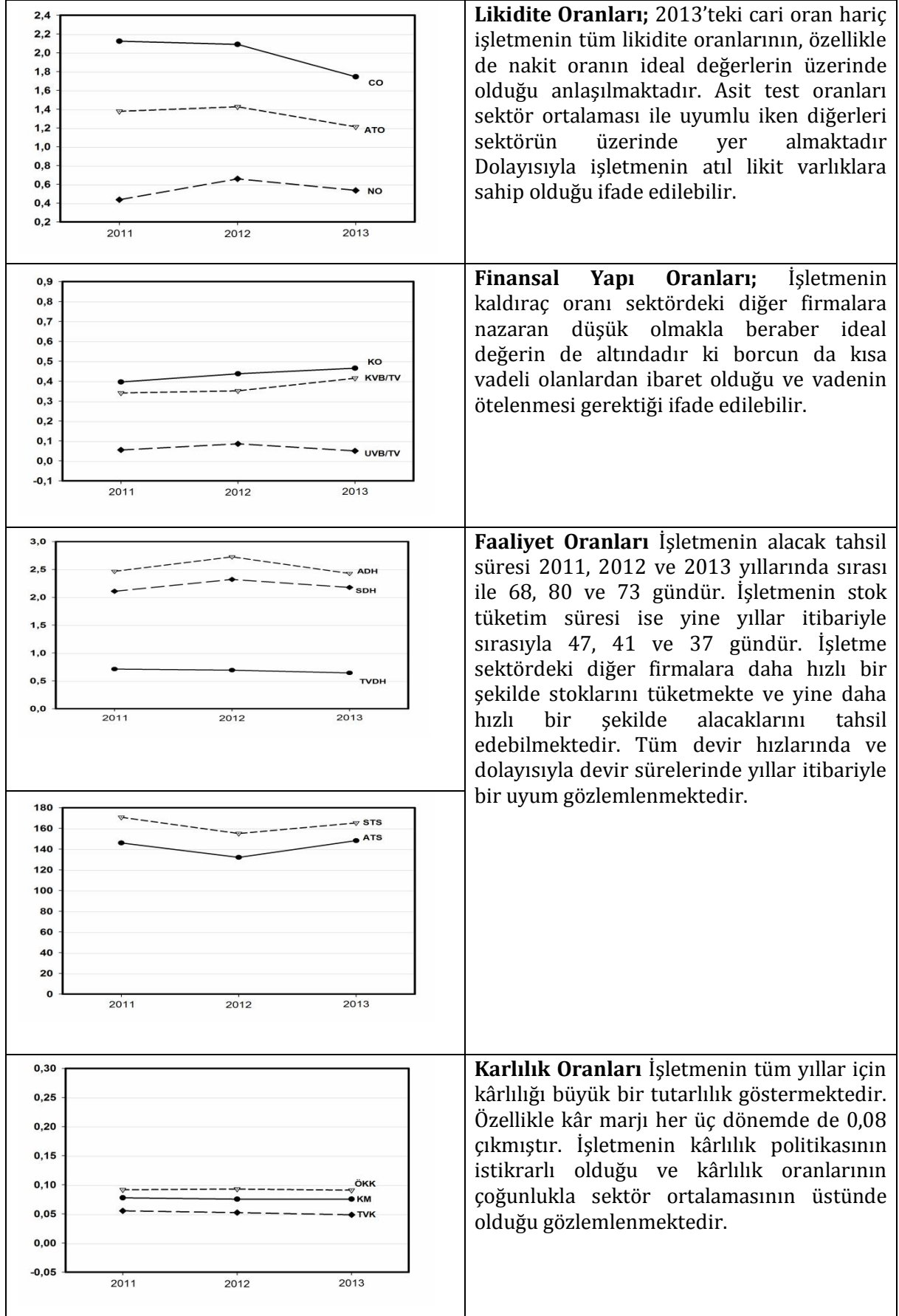


Şekil 8: DGATE'nin Finansal Oranları





Şekil 9 : ARMDA'nın Finansal Oranları



Şekil 10: KAREL'in Finansal Oranları



<table border="1"> <caption>Likidite Oranları</caption> <thead> <tr> <th>Yıl</th> <th>CO</th> <th>ATO</th> <th>NO</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2011</td> <td>3.3</td> <td>2.5</td> <td>0.8</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td>3.5</td> <td>2.7</td> <td>0.4</td> </tr> <tr> <td>2013</td> <td>3.2</td> <td>2.3</td> <td>0.3</td> </tr> </tbody> </table>	Yıl	CO	ATO	NO	2011	3.3	2.5	0.8	2012	3.5	2.7	0.4	2013	3.2	2.3	0.3	<p><b>Likidite Oranları;</b> İşletmenin tüm likidite oranları hem ideal oranların hem de sektör ortalamalarının çok üzerinde olduğu görülmektedir. Cari ve asit test oranlarında yıllar itibariyle dalgalanmalar görülmektedir. Nakit oranında ise yıllar itibariyle büyük düşüş ile birlikte ideal nakit oran değerine yaklaştığı söylenebilir. İşletmenin dönen varlıklarını verimli kullanamadığı, atıl kaldıkları ifade edilebilir.</p>
Yıl	CO	ATO	NO														
2011	3.3	2.5	0.8														
2012	3.5	2.7	0.4														
2013	3.2	2.3	0.3														
<table border="1"> <caption>Finansal Yapı Oranları</caption> <thead> <tr> <th>Yıl</th> <th>KO</th> <th>KVB/TV</th> <th>UVB/TV</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2011</td> <td>0.3</td> <td>0.3</td> <td>0.0</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td>0.3</td> <td>0.3</td> <td>0.0</td> </tr> <tr> <td>2013</td> <td>0.35</td> <td>0.3</td> <td>0.0</td> </tr> </tbody> </table>	Yıl	KO	KVB/TV	UVB/TV	2011	0.3	0.3	0.0	2012	0.3	0.3	0.0	2013	0.35	0.3	0.0	<p><b>Finansal Yapı Oranları;</b> İşletmenin borçlanma oranı ideal oran ve sektör ortalamalarının oldukça altındadır ki toplam borçların tamamı kısa vadeli borçlardan meydana gelmektedir. Toplam borç yükünün sağlıklı bir şekilde döndürülebilmesi anlamında şirket için bir risk olduğu söylenemese bile uzun vadeli borçların olmayışı nedeniyle fırsat maliyetinden yararlanılmadığı düşünülmektedir.</p>
Yıl	KO	KVB/TV	UVB/TV														
2011	0.3	0.3	0.0														
2012	0.3	0.3	0.0														
2013	0.35	0.3	0.0														
<table border="1"> <caption>Faaliyet Oranları</caption> <thead> <tr> <th>Yıl</th> <th>SDH</th> <th>ADH</th> <th>TVDH</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2011</td> <td>9.2</td> <td>6.0</td> <td>2.5</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td>8.8</td> <td>5.0</td> <td>2.2</td> </tr> <tr> <td>2013</td> <td>5.8</td> <td>4.0</td> <td>2.0</td> </tr> </tbody> </table>	Yıl	SDH	ADH	TVDH	2011	9.2	6.0	2.5	2012	8.8	5.0	2.2	2013	5.8	4.0	2.0	<p><b>Faaliyet Oranları</b> İşletmenin alacak tahsil süresi 2011, 2012 ve 2013 yıllarında sırası ile 61, 72 ve 92 gündür. İşletmenin stok tüketim süresi ise yine yıllar itibariyle sırasıyla 39, 40 ve 62 gündür. İşletme sektördeki diğer firmalara göre daha hızlı bir şekilde stoklarını tüketmekte ve yine daha hızlı bir şekilde alacaklarını tahsil edebilmektedir. Ancak alacak tahsili ve stok tüketiminde yıllar itibariyle bir yavaşlama söz konusudur. Aynı durum toplam varlık devir hızı için de geçerli olduğu söylenebilir.</p>
Yıl	SDH	ADH	TVDH														
2011	9.2	6.0	2.5														
2012	8.8	5.0	2.2														
2013	5.8	4.0	2.0														
<table border="1"> <caption>Faaliyet Oranları</caption> <thead> <tr> <th>Yıl</th> <th>ATS</th> <th>STS</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2011</td> <td>60</td> <td>40</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td>70</td> <td>40</td> </tr> <tr> <td>2013</td> <td>90</td> <td>60</td> </tr> </tbody> </table>	Yıl	ATS	STS	2011	60	40	2012	70	40	2013	90	60					
Yıl	ATS	STS															
2011	60	40															
2012	70	40															
2013	90	60															
<table border="1"> <caption>Karlılık Oranları</caption> <thead> <tr> <th>Yıl</th> <th>OKK</th> <th>TVK</th> <th>KM</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2011</td> <td>0.23</td> <td>0.16</td> <td>0.06</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td>0.13</td> <td>0.09</td> <td>0.04</td> </tr> <tr> <td>2013</td> <td>0.25</td> <td>0.17</td> <td>0.08</td> </tr> </tbody> </table>	Yıl	OKK	TVK	KM	2011	0.23	0.16	0.06	2012	0.13	0.09	0.04	2013	0.25	0.17	0.08	<p><b>Karlılık Oranları</b> İşletmenin üç dönem boyunca kârlığında dalgalanmalar görülmekle birlikte tüm oranları tüm yıllar için endeks ortalamasının üstünde seyretmektedir.</p>
Yıl	OKK	TVK	KM														
2011	0.23	0.16	0.06														
2012	0.13	0.09	0.04														
2013	0.25	0.17	0.08														

Şekil 11: DESPC'ın Finansal Oranları

#### 4. Sonuçlar

Bu çalışmada Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi'nde faaliyet gösteren 15 işletmeden 11'inin finansal performansları 2011-2013 dönemlerine ait bilanço ve gelir tablosu hesaplarından faydalanılarak oran analizi tekniği ile ölçülmüş ve aşağıda özetlenen sonuçlara ulaşılmıştır:

Endeksteeki işletmelerin cari oran ortalamalarının tüm yıllar için ideal değer olan 2'den düşük olduğu, ancak 1,61-1,82 aralığında olan değerlerin Türkiye şartlarında normal sayılabileceği ifade edilebilmektedir. Yukarıda bahsedilenlerden farklı olarak ASELS, DESPC ve KAREL kodlu işletmelerin ise seçilen yıllarda endeks cari oran ortalamasının üstünde olduğu görülmektedir.

Endeksteeki işletmelerin Asit-Test Oran ortalamalarında ise cari oranın tersi bir durum söz konusudur. Tüm yıllar da elde edilen veriler ideal değer olan 1'den yüksektir ve oranların 1,24-1,43 aralığında olduğu görülmektedir. Endeks ortalamaları dikkate alındığında ASELS, DESPC, KAREL ve NETAS kodlu işletmelerin ortalamasının üstünde bir asit test oranı olduğu sadece ESCOM kodlu işletmenin tüm yıllarda ideal değerinin altında kalmakla birlikte oranının 1'e yakın olduğu söylenebilir.

Endeksteeki işletmelerin nakit oran ortalamasının tüm yıllar itibari ile ideal değer olan 0,20'nin üzerinde olduğu ve 0,20-0,30 aralığında yer aldığı görülmektedir. ESCOM kodlu işletmenin nakit sıkıntısı içinde olduğu söylenebilirken KAREL kodlu işletmenin ise elinde atıl nakit bulundurduğu ifade edilebilir. Diğer işletmelere ait nakit oranlar ise yıllar itibariyle dalgalı bir seyir sergilemektedir.

İşletmelerin genel olarak dönen varlık toplamları yetersiz gözükse bile stok dışı dönen varlıkların yeterli olduğu ve nakit değerlerin de atıl kaldıkları anlaşılmaktadır.

Endeksteeki işletmelerin finansal yapı oranlarının sonuçlarına göre, işletmelerin büyük bir çoğunluğunun borç yükünün fazla olduğu görülmektedir. Fazla olan borç yükünün büyük bir kısmının da kısa vadeli yükümlülüklerden kaynaklandığı anlaşılmaktadır. İdeal sayılabilecek 0,50 borçlanma oranı göz önünde bulundurulduğunda DESPC ve KAREL kodlu işletmeler için borçlanmanın ideal seviyelerde olduğu görülmektedir.

Faaliyet oranları sonuçlarına göre, endeks işletmelerinin 3-4 ay aralığında stoklarını tükettikleri ve yaklaşık 2 ay içinde de alacaklarını tahsil ettikleri söylenebilir. Endeks işletmelerden ASELS ve KAREL'in düşük devir hızlarına sahip olduğu tespit edilmiştir.

İşletmelerin öz kaynaklarını artırarak borçluluk düzeylerini düşürmesi özellikle de kısa vadeli borçlarını öteleyerek risklerini minimize etmeleri tavsiye edilebilir.

Endeks işletmelerinin kar marjı oranları ise 0,01-0,03 aralığında iken ASELS kodlu işletme yıllar itibariyle %11, %18 ve %20 gibi diğerlerine göre yüksek kar marjı oranlarına sahiptir. KAREL, NETAS ve DESPC koldu işletmeler de yüksek kar marjına sahiptir. Buna karşılık ANELT kodlu işletme üç yılın tamamında da zarar etmiş ilaveten ALCTL ve ESCOM işletmeleri de 2011 ve 2013 yıllarını zararla kapatmıştır.

Toplam varlık ve öz kaynak karlılığı da kar marjı ile benzerlik göstermekte olup işletmelerin öz kaynak karlılığı ortalama 0,8-0,10 aralığında, toplam varlık karlılığı ise 0,4-0,5 aralığındadır.

Yatırım rantabiliteleri incelendiğinde, ALCTL, ANELT, ESCOM yıllar içinde negatif karlılığa sahip iken DESPC en karlı gözüken işletme olarak dikkat çekmektedir ayrıca ARENA, ARMDA, ASELS, KAREL ise karlılıkları istikrarlı devam eden şirketlerdir.

### **Kaynaklar**

AKAL, Zuhale (2002), "İşletmelerde Performans Ölçme ve Denetimi", MPM Yayınları, No: 473, Ankara

AŞIKOĞLU, Rıza ve Ögel, S (2006), "2001 Krizinin İMKB'de Hisse Senetleri İşlem Gören İmalat İşletmelerinin Finansal Yapısı Üzerindeki Etkisi", Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 8(2),1-18

BİRGİLİ, Erhan ve Düzer, M. (2010), "Finansal Analizde Kullanılan Oranlar ve Firma Değeri İlişkisi: İMKB'de Bir Uygulama", Muhasebe ve Finansman Dergisi, sayı; 46, 74-83

DOĞAN, Zeki ve diğ. (2011), "Basel II Standartlarının KOBİ Kredi Fiyatı Üzerindeki Etkisinin Belirlenmesine İlişkin Bir Araştırma", Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı, 29, 291-304

DUMANOĞLU, Sezai. ve Ergül, N (2010), "İMKB'de İşlem Gören Teknoloji Şirketlerinin Mali Performans Ölçümü" MUFAD Muhasebe ve Finans Dergisi, Sayı.48, 101-110, Ekim

KARASOY, Hilal (2000), "Veri Zarflama Analizi", Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi, FBE, İstanbul

UYAR, Ali ve Okumuş, E. (2010), "Finansal Oranlar Aracılığıyla Küresel Ekonomik Krizin Üretim Şirketlerine Etkilerinin Analizi: İMKB'de Bir Uygulama", Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı; 46,146-156

[www.kap.gov.tr](http://www.kap.gov.tr), Erişim Tarihi: 10.11.2014

[www.borsaistanbul.com](http://www.borsaistanbul.com), Erişim Tarihi: 14.11.2014

[www.alcatel-lucent.com.tr](http://www.alcatel-lucent.com.tr), Erişim Tarihi: 14.11.2014

<http://www.aselsan.com.tr>, Erişim Tarihi: 14.11.2014

<http://www.netas.com.tr>, Erişim Tarihi: 14.11.2014

<http://www.logo.com.tr>, Erişim Tarihi: 14.11.2014

<http://www.escort.com.tr>, Erişim Tarihi: 14.11.2014

<http://www.link.com.tr>, Erişim Tarihi: 14.11.2014

<http://www.arena.com.tr>, Erişim Tarihi: 14.11.2014

<http://www.index.com.tr>, Erişim Tarihi: 14.11.2014

<http://www.plastkart.com.tr>, Erişim Tarihi: 14.11.2014

<http://www.anel.com.tr>, Erişim Tarihi: 14.11.2014

<http://www.datagate.com.tr>, Erişim Tarihi: 14.11.2014

<http://www.armada.com.tr>, Erişim Tarihi: 14.11.2014

<http://www.karel.com.tr>, Erişim Tarihi: 14.11.2014

<http://www.despec.com.tr>, Erişim Tarihi: 14.11.2014

<http://www.kron.com.tr>, Erişim Tarihi: 14.11.2014